

2. Давос-2013: погляд за межі кризи. — [Електронний ресурс] — Режим доступу : <http://svit.ukrinform.ua/worldwide.php?page=comments&id=19856>.

**Заворотько О. В.,**

Міністерство економічного розвитку  
і торгівлі України

Metadata, citation and

of Vadym Hetman Kyiv National Economic University

## ТА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ

Чи впливає монетарна політика на економічне зростання? Відповідно до економічної теорії у довгостроковому періоді ВВП зростає з так званим природним темпом, який визначається запасами виробничих факторів в економіці, а також із збільшенням продуктивності факторів. Монетарна політика може забезпечити перевищення природного рівня ВВП тільки у короткостроковому періоді. Завдяки тому, що не всі ціни однаково та своєчасно реагують на збільшення сукупного попиту, економіка буде зростати високими реальними темпами. Водночас, по мірі реакції зростаючих цін на підвищений попит, ВВП повернеться до свого природного рівня. Тобто, у довгостроковому періоді монетарна політика чинить нейтральний вплив на економіку, спрацьовує принцип «нейтральності грошей». А зусилля центрального банку засобами монетарної політики вплинути на обсяги виробництва викличуть тільки загальне зростання цін [3, с. 59].

Що таке довгостроковий період? Економісти називають довгостроковим період, за який ціни підлаштовуються до зміни грошової пропозиції або сукупного попиту. На горизонті більше року, на базі емпіричних досліджень, ціни підлаштовуються до зміни грошової пропозиції і «нейтральність грошей» буде дотримуватися. Для України з її відносно високим рівнем інфляції порівняно із розвиненими країнами цей період, звичайно, ще коротше (хоча є і регульовані ціни, які можуть змінюватися впродовж року). Іншими словами, монетарна політика може бути ефективною і впливати на рівень або зростання реального ВВП тільки на горизонті менше року. І не може вплинути на довгострокове зростання ВВП.

Водночас, центральний банк може впливати на амплітуду коливань ВВП, які можуть бути обумовлені різноманітними шоками, навколо довгострокового тренду. У короткостроковому періоді центральний банк стикається з вибором стимулювати економічне зростання або знижувати інфляцію. Теоретично, ВВП можна стабілізувати навколо природного рівня, а інфляцію — навколо довгострокового цільового орієнтиру. Оптимальною комбінацією волатильності ВВП та інфляції є так звана крива Філіпса «другого порядку», яка показує взаємозв'язок макроекономічних цільових індикаторів (так зване гібридне таргетування або гнучке інфляційне таргетування). Центральний банк прагне мінімізувати середньозважене значення двох змінних — відхилення фактичної інфляції від цінового таргету (цінова стабільність) та відхилення фактичного ВВП від потенційного тренду. Тобто, кінцева ціль монетарної політики у термінах економікоматематичного моделювання описується мінімізацією у часі «функції втрат» при наданні відповідних вагових коефіцієнтів при змінних ВВП та інфляції [3, с. 485].

Найбільший внесок у розвиток теорії грошово-кредитної політики зробив Дж. Тейлор. Відоме «правило Тейлора» показує, яким чином необхідно встановлювати номінальну процентну ставку для мінімізації відхилень реального ВВП від потенційного та інфляції від цільового рівня:

$$r_n = r^* + \pi_t + \lambda \times (\pi_t - \pi^*) + (1 - \lambda) \times (y_t - y^*),$$

де  $r_n$  — номінальна процентна ставка, яку встановлює центральний банк;  $r^*$  — цільовий рівень реальної процентної ставки (забезпечує рівновагу);  $\pi_t$  — фактичний рівень інфляції;  $\pi^*$  — цільовий рівень інфляції;  $y_t$  — фактичний рівень випуску;  $y^*$  — потенційний рівень випуску;  $\lambda$  — параметр, що відображає ступінь заінтересованості центрального банку в стабілізації інфляції,  $1 < \lambda < 0$ ; відповідно  $(1 - \lambda)$  — ступінь заінтересованості центрального банку в стабілізації рівня ВВП [3, с. 287].

Правило Тейлора визначає, що центральний банк повинен збільшити процентну ставку, якщо реальний ВВП відхиляється вище потенційного рівня та / або коли інфляція буде вище цільового рівня. Як саме центральний банк повинен реагувати на відхилення ВВП або інфляції — залежить від цілей центрального банку, що виражаються параметром  $\lambda$ . Центральний банк, який більш заінтересований у стабілізації темпів інфляції, буде менш заінтересованим у стабілізації випуску. Така політика

надає більшій ваги «довгостроковим» цілям щодо «короткострокових». Навпаки, центральний банк, який більше заінтересований у стабільності випуску, буде менш заінтересований в управлінні інфляцією, що визначає направленість монетарної політики на «короткострокові», а не на «довгострокові» цілі [1, с. 565].

На сьогодні, після фінансової кризи 2008 року, відслідковується неявне практичне зниження ваги інфляції (інфляційних очікувань) в правилах монетарної політики розвинених країн. Банк Японії намагається згенерувати інфляційні очікування, щоб знизити реальні процентні ставки та стимулювати зростання витрат домогосподарств і корпорацій і для цієї мети підвищили ціль по інфляції (спільна заява банку Японії та уряду, січень 2013 року), банк Англії закликає до введення системи таргетування, яка може замінити таргетування інфляції. З огляду на дискредитацію інфляційного таргетування в умовах значного негативного шоку попиту, який супроводжував кризу 2008 року, серед економістів активно дискутується таргетування номінального ВВП. Цю ідею підтримують такі знані економісти, як Пол Кругман, Крістіна Ромер, Ларс Крістенсен, Девід Бекворс.

При таргетуванні номінального ВВП очікування — також основний об'єкт впливу центрального банку, як і при таргетуванні інфляції. Водночас, ці очікування стосуються і інфляції, і перспектив росту ВВП. Так, заявляючи про намір повернути ВВП до докризового тренду, банк формує очікування більш високої інфляції та більш високого зростання. Обидва чинники стимулюють витрати, зростання очікуваної інфляції знижують реальні процентні ставки, очікування зростання економічної активності (через більші монетарні інтервенції, ніж за інфляційного таргетування) стимулюють інвестиції та зайнятість, збільшується споживання на тлі очікуваного зростання. Таргетування номінального ВВП зручно і тим, що після оголошення цілі (яка вище поточного рівня), інфляція може опинитися вище довгостроковому тренду. Більш висока інфляція і більш вищі темпи зростання ВВП необхідні для того, щоб наздогнати номінальний ВВП. Перевага таргетування ВВП полягає і в тому, що в міру наближення до цілі, автоматично подається сигнал, що центральний банк почне цикл підвищення процентних ставок. Тобто, таргет з інфляції автоматично (неявно) знижується. Отже, чим більше темпи зростання реального ВВП, тим вище і темпи інфляції. Досягнення цілі буде супроводжуватися вищою інфляцією, при заданих (на рівні потенціалу) темпах зростання реального ВВП. У

міру наближення до цілі, центральний банк почне проводити жорсткішу політику, і таким чином інфляція опиниться в рамках довгострокового тренду.

До основних переваг номінального ВВП як індикатора для монетарної політики відносять: поглинання шоків попиту, часткова протидія реальному скороченню випуску під час шоків пропозиції (на відміну від інфляційного таргетування, яке у цьому випадку нарощує спад), гарантування доходів суб'єктам господарювання, зокрема податкових доходів бюджету, ефективна антициклічна дія, відносна стабілізація процентних ставок.

Незважаючи на переваги таргетування номінального ВВП, у нього є і ряд недоліків:

оголошення центральним банком або урядом темпу зростання потенційного (довгострокового) ВВП, оцінки якого можуть змінюватися у часі через встановлення довгострокового тренду, а не конкретного показника. Так, встановлення низьких довгострокових темпів росту сформулюють очікування щодо стримання економічного зростання, а оцінка росту потенційного ВВП, яка перевищуватиме можливі темпи зростання в довгостроковій перспективі, може викликати зростання інфляції;

інформація про ціни більш своєчасна та публікується частіше (зокрема, раз на місяць), ніж дані про номінальний ВВП (квартальна основа). Неоперативність підрахунків ВВП і часта зміна оцінок, порівняно з підрахунками інфляції, вплине на зниження оперативності політики центрального банку — у відповідь на шоки попиту банк відреагує із запізненням;

концепція індексу інфляції більш зрозуміла економічним агентам за концепцію ВВП. Зв'язок з громадськістю та підзвітність центрального банку реальніше при інфляційному таргетуванні, ніж при таргетуванні номінального ВВП;

складові монетарної політики, засновані на таргетуванні номінального ВВП, можуть бути вбудовані в режим інфляційного таргетування, який передбачає значну гнучкість політики в короткостроковій перспективі [2, с. 290].

Таким чином, таргетування номінального ВВП порівняно з інфляційним на практиці виявиться менш ефективним для досягнення короткострокової стабільності. Таргетування номінального ВВП є практичним механізмом, який дозволяє проводити оптимальну монетарну політику — підвищувати очікувану інфляцію у фазі рецесії та збільшення відхилення ВВП від довгострокового тренду та знизити очікувану інфляцію під час наближення номінального ВВП до тренду.

### **Література**

1. Абель Э., Бернанке Б. Макроекономика / 5-е изд. — СПб.: Питер, 2012. — С. 768.
2. Моисеев С. Денежно-кредитна политика: теория и практика: Учебное пособие. — М.: Московская финансово-промышленная академия, 2011. — С. 784.
3. Туманова Е., Шагас Н. Макроэкономика продвинутого подхода: учебник. — М.: ИНФРА-М, 2004. — С. 400.

**Заплітна Т. В.,**

к.е н., доцент,

Національний транспортний університет

## **ЕКОНОМІЧНА БЕЗПЕКА ПІДПРИЄМСТВА ТА АНТИКРИЗОВЕ УПРАВЛІННЯ РЕГІОНАЛЬНИМ РОЗВИТКОМ**

Забезпечення стабільності регіонального розвитку передбачає уточнення функцій управління регіоном з точки зору реалізації антикризової діяльності, теоретико-методологічні принципи якої можуть ґрунтуватися на використанні досвіду побудови антикризових систем на мікро- і макrorівнях управління, а також за допомогою розробки спеціального інструментарію. В теорії регіонального управління антикризова діяльність органів управління розглядається при аналізі питань економічної безпеки регіону. Антикризова діяльність повинна здійснюватися задовго до моменту утворення критичних для безпеки регіону процесів і явищ.

Через наростання кризових явищ в економіці та інтенсивного впровадження ринкових реформ в Україні посилилася міжрегіональна диференціація. Це пов'язано, по-перше, з включенням механізму ринкової конкуренції, що розділяє регіони за їх конкурентними перевагами і недоліками, коли виявилася різна адаптація до ринку регіонів з різною структурою економіки та різним менталітетом населення і влади. По-друге, значне послаблення регулюючої ролі держави, що відображено в скороченні державних інвестицій у регіональний розвиток, скасування більшості регіональних економічних і соціальних компенсаторів. По-третє, позначилася фактична нерівність різних суб'єктів господарювання в економічних відноси-